

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB: HOSE)

Ngày báo cáo: 20/05/2025
NGÂN HÀNG: NGÂN HÀNG
GĐPTCP: Nguyễn Thu Hà, CFA
Email: hant4@ssi.com.vn
SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8708

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: 21.000 Đồng
Giá CP ngày 20/05/2025: 18.200 Đồng
% Tăng giá: **+15,4%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 5.616
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 143.207
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 7.934
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 25.812.624
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 20,3/15,5
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 420,8
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 24,6
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB: HOSE) thành lập từ tháng 8/1993 với vốn điều lệ là 20 tỷ đồng. Ngân hàng có trụ sở tại Hà Nội và nằm trong top các ngân hàng tư nhân tại Việt Nam về quy mô và lợi nhuận. VPB chiếm 2,7% tổng tài sản toàn hệ thống ngân hàng và 2,6% tổng thị trường tín dụng năm 2016 với mạng lưới 51 chi nhánh và 163 phòng giao dịch. VPB là ngân hàng có khả năng sinh lời cao nhất trong số các ngân hàng niêm yết với tỷ lệ ROAE là 25,7%.

Tăng trưởng thận trọng

- NIM ổn định, kiểm soát chi phí hiệu quả:** NIM của VPB trong Q1/2025 đạt 5,75%, duy trì tốt hơn so với kỳ vọng, nhờ quản lý chi phí vốn hiệu quả bất chấp áp lực cạnh tranh gay gắt.
- Chất lượng tài sản phân hóa:** Một số khoản vay đối với doanh nghiệp bất động sản có dấu hiệu cải thiện về chất lượng tài sản, trong khi mảng cho vay mua nhà vẫn gặp áp lực trong Q1/2025. Ban lãnh đạo kỳ vọng xu hướng phục hồi sẽ dần xuất hiện từ nửa cuối năm 2025.
- Khuyến nghị KHẢ QUAN:** Chúng tôi duy trì dự báo lợi nhuận trước thuế (LNTT) năm 2025 ở mức 23,8 nghìn tỷ đồng, với giá mục tiêu 21.000 đồng/cổ phiếu và khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VPB.

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực về triển vọng của VPB và giữ nguyên các dự báo cho năm 2025. Ngân hàng đã kiểm soát tương đối tốt chi phí vốn trong khi vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng tín dụng tốt, với lợi thế về nguồn vốn chủ sở hữu và quan hệ hợp tác chiến lược với SMBC.

Tuy nhiên, mặc dù hoạt động của ngân hàng mẹ dự kiến sẽ có cải thiện trong những quý tới, chúng tôi vẫn giữ quan điểm thận trọng đối với FeCredit, đặc biệt nếu tình hình căng thẳng thương mại leo thang. Chúng tôi dự báo LNTT hợp nhất năm 2025 là 23,8 nghìn tỷ đồng (+19% svck), thấp hơn một chút so với mục tiêu của ban lãnh đạo, phản ánh góc nhìn thận trọng đối với mảng tài chính tiêu dùng.

Với tiềm năng tăng giá 15%, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VPB, với giá mục tiêu năm 2025 là 21.000 đồng/cổ phiếu.

Bảng 1: Chỉ số tài chính (tỷ đồng)

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tổng thu nhập hoạt động	57.797	49.739	62.255	68.070	80.232
Lợi nhuận trước thuế	21.220	10.804	20.013	23.832	29.061
Tăng trưởng LNTT (%)	47,7%	-49,1%	85,2%	19,1%	21,9%
Tăng trưởng tín dụng (%)	25,0%	26,4%	20,9%	19,4%	19,6%
Tăng trưởng tiền gửi (%)	13,5%	33,6%	12,7%	22,4%	20,6%
ROE (%)	20,7%	9,0%	11,9%	12,7%	13,7%
NIM (%)	7,5%	5,7%	5,8%	5,5%	5,6%
CIR (%)	24,4%	28,0%	23,0%	22,9%	23,3%
NPL (%)	5,7%	5,0%	4,2%	3,9%	3,8%
LLCR (%)	54,4%	52,2%	56,2%	47,8%	38,6%
BVPS (VND)	14.426	16.969	17.869	20.018	22.817
P/B (x)	1,24	1,13	1,07	0,93	0,81

Nguồn: VPB, SSI Research

Tóm tắt KQKD Q1/2025

VPB đã công bố KQKD Q1/2025 với lợi nhuận trước thuế (LNTT) hợp nhất đạt 5 nghìn tỷ đồng (+20% svck), thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi. Mặc dù NIM tốt hơn kỳ vọng nhờ quản lý chi phí vốn tương đối hiệu quả, chất lượng tài sản vẫn chịu áp lực trong kỳ. Riêng ngân hàng mẹ ghi nhận LNTT đạt 4,9 nghìn tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ), trong khi FeCredit đạt 79 tỷ đồng LNTT trong Q1/2025.

Bảng 2: Tóm tắt báo cáo kết quả kinh doanh

Tỷ đồng	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ
Thu nhập lãi ròng	13.356	11.323	18%	13.193	1%
Thu nhập ròng ngoài lãi	2.210	2.087	6%	4.451	-50%
Tổng thu nhập hoạt động	15.566	13.411	16%	17.644	-12%
Chi phí hoạt động	-3.874	-3.467	12%	-3.791	2%
Tỷ lệ Chi phí trên thu nhập (CIR)	24,9%	25,8%		21,5%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-6.677	-5.762	16%	-7.702	-13%
LNTT	5.015	4.182	20%	6.151	-18%
NIM	5,75%	5,86%		6,06%	
Ngân hàng mẹ	4,85%	4,65%		4,93%	

Nguồn: VPB, SSI Research

Bảng 3: Tóm tắt bảng cân đối kế toán

Tỷ đồng	31/3/2025	31/3/2024	YoY	31/12/2024	YTD
Tổng tài sản	994.037	822.367	20,9%	923.848	7,6%
Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	746.328	612.108	21,9%	709.986	5,3%
NH mẹ	656.103	538.680	21,8%	629.371	4,2%
FeCredit	61.742	55.233	11,8%	62.104	-0,6%
VPBankS	12.877	8.995	43,2%	9.513	35,4%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	631.163	502.162	25,7%	552.642	14,2%
NPL	4,74%	4,83%		4,19%	
NH mẹ	3,32%	3,27%		3,01%	
FeCredit	20,77%	20,33%		16,63%	
LLC	47,4%	53,4%		56,2%	
LDR (NH mẹ)	81,6%	0,0%		81,6%	
CAR (Thông tư 41)	14,7%	17,1%		15,7%	

Nguồn: VPB, SSI Research

Xu hướng NIM phù hợp với diễn biến chung của thị trường. NIM hợp nhất của VPB giảm 31 điểm cơ bản so với quý trước, xuống còn 5,75% trong Q1/2025, tốt hơn một chút so với mức giảm 36 điểm cơ bản so với các NHTMCP. Đáng chú ý, chi phí vốn được quản lý tương đối tốt khi giảm 4 điểm cơ bản so với quý trước, trong khi các ngân hàng cùng nhóm lại tăng 2 điểm cơ bản. Kết quả này chủ yếu đến từ một số chiến dịch sản phẩm mới. Điều này có thể sẽ là một yếu tố hỗ trợ NIM trong nửa cuối năm 2025. Một số nguyên nhân chính khiến NIM của VPB bị thu hẹp trong Q1/2025 như sau:

- Tăng trưởng huy động (+14% từ đầu năm) vượt xa tăng trưởng tín dụng (+5% từ đầu năm).* Tuy nhiên, nếu tính cả khoản cho vay đã bán cho GPBank trong kỳ, tốc độ tăng trưởng huy động và tín dụng bớt chênh lệch hơn, lần lượt là +14% và +8,4% từ đầu năm, hoặc +25,4% và +25,7% svck. Đầu tháng 5, VPB đã huy động thành công khoản vay hợp vốn trị giá 1 tỷ USD từ liên minh các định chế tài chính toàn cầu, bao gồm cả cổ đông chiến lược SMBC. Chúng tôi cho rằng những động thái huy động vốn gần đây cho thấy

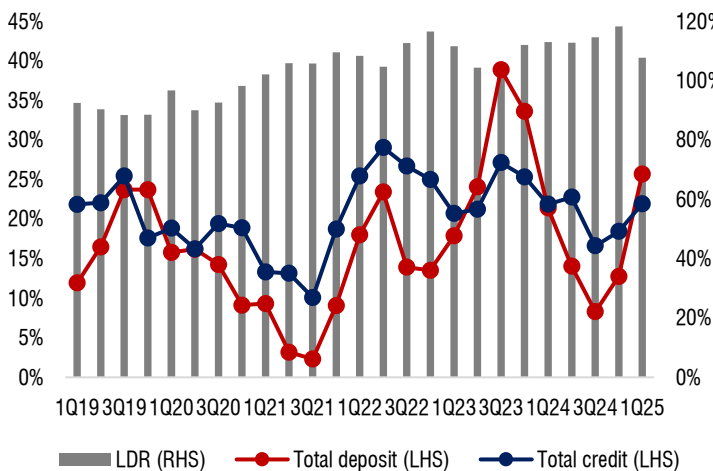
VPB đang chủ động chuẩn bị cho việc mở rộng danh mục cho vay mua nhà có thể tăng tốt trong ngắn hạn. Ban lãnh đạo kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tại thời điểm cuối Q2/2025 sẽ đạt 15% so với cuối năm 2024.

- *Tăng trưởng chủ yếu đến từ khối khách hàng doanh nghiệp (+7,6% từ đầu năm), đây là phân khúc vốn có lợi suất thấp hơn, trong khi tăng trưởng ở mảng bán lẻ chỉ đạt +1,1% từ đầu năm. Động lực tăng trưởng đến từ các khoản vay dành cho ngành bán buôn bán lẻ sửa chữa ô tô xe máy (+10 nghìn tỷ đồng), các công ty chứng khoán (+5 nghìn tỷ đồng), sản xuất (+4 nghìn tỷ đồng), và xây dựng (+2 nghìn tỷ đồng). Trong mảng bán lẻ, cho vay mua nhà (+6 nghìn tỷ đồng) và cho vay ký quỹ tại VPBankS (+3 nghìn tỷ đồng) tiếp tục duy trì đà tăng tích cực, trong khi cho vay mua ô tô và thẻ tín dụng thu hẹp do chính sách thắt chặt khoản vay.*

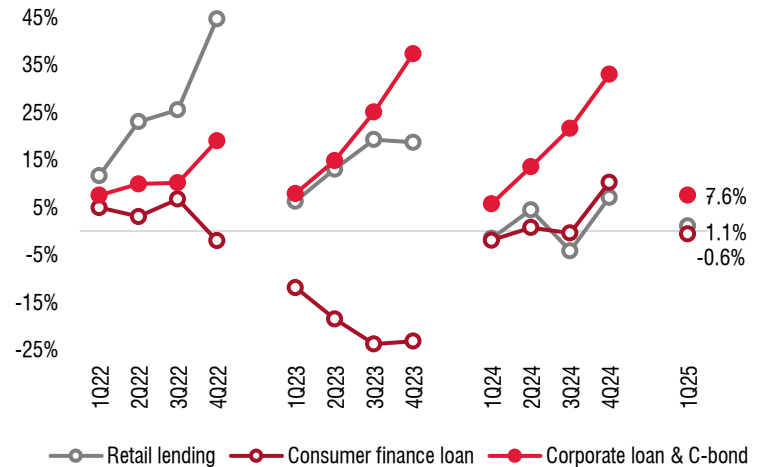
Mặc dù xu hướng NIM được dự báo tiếp tục chịu nhiều thách thức, Ban lãnh đạo VPB cho rằng có một số yếu tố có thể hỗ trợ NIM trong các tháng còn lại trong năm 2025: (1) Quản lý chi phí vốn hiệu quả thông qua các chiến dịch sản phẩm mới (chứng chỉ tiền gửi và CASA), tận dụng các sản phẩm như “Super Sinh Lãi” và “Chứng chỉ tiền gửi Lộc Thịnh Vượng”; (2) Cơ cấu tăng trưởng tín dụng cải thiện, đặc biệt là đẩy mạnh cho vay mua nhà trong Q2/2025; (3) Kiểm soát tốt hơn nợ quá hạn và nợ xấu trong nửa cuối năm 2025; (4) Xu hướng giảm lãi suất trên toàn cầu có thể giúp duy trì mặt bằng lãi suất tiền gửi ở mức hợp lý tại Việt Nam, trong trường hợp áp lực tỷ giá vẫn trong tầm kiểm soát.

Nhìn chung, chúng tôi đồng thuận với quan điểm của ban lãnh đạo về các yếu tố hỗ trợ ổn định NIM. Tuy nhiên, với rủi ro từ việc Mỹ áp thuế đối ứng và mục tiêu tăng trưởng tín dụng cả năm khá tham vọng (25%), chúng tôi cho rằng lợi suất tài sản sinh lãi có khả năng vẫn chịu áp lực đặc biệt là trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt như hiện nay. Do đó, chúng tôi cho rằng NIM có thể tiếp tục thu hẹp trong Q2/2025.

Biểu đồ: Tăng trưởng tín dụng và huy động svck



Biểu đồ: Cơ cấu tăng trưởng huy động so với đầu năm



Nguồn: VPB, SSI Research

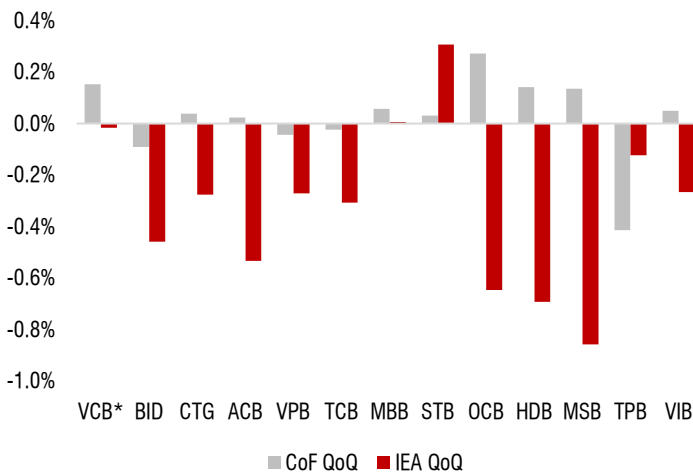
Chất lượng tài sản chịu áp lực, có khả năng cải thiện vào cuối năm. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng lên 4,7%, trong khi tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu (LLCR) giảm còn 47% (so với mức 56% vào cuối năm 2024). Dư nợ nhóm 2 giảm 28% từ đầu năm, chủ yếu do một số khoản cho vay khách hàng doanh nghiệp được quay trở lại nhóm nợ bình thường sau thời gian cơ cấu lại, trong khi một số khoản cho vay mua nhà bị chuyển thành nợ xấu, bao gồm các khoản liên quan đến các dự án của Novaland (NVL). Khoảng 30% khoản vay mua nhà có tài sản bảo đảm liên

quan đến các dự án của NVL đã có tiến triển về pháp lý, trong khi khoảng 70% còn lại đang trong lộ trình xử lý. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ xấu trong danh mục cho vay mua nhà có khả năng tăng cao hơn trong quý 2, nhưng sẽ dần được kiểm soát và ổn định từ nửa cuối năm 2025.

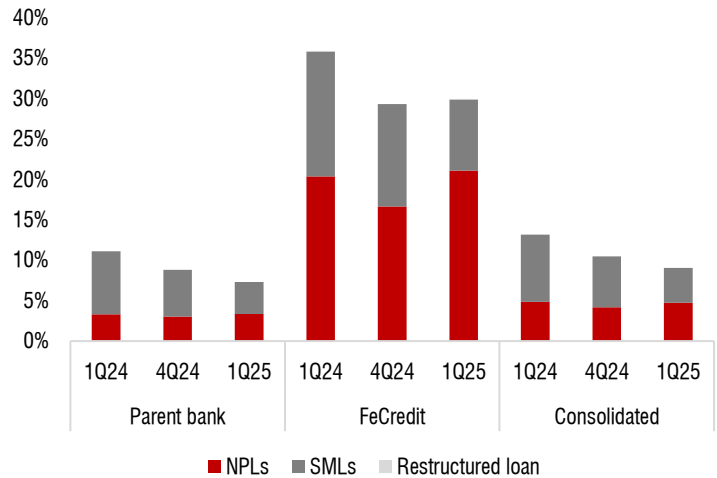
Tại thời điểm cuối Q1/2025, dư nợ tái cơ cấu theo Thông tư 02 giảm còn 5,6 nghìn tỷ đồng (chiếm 0,8% tổng dư nợ, giảm 44% từ đầu năm). Bên cạnh đó, tác động từ báo Yagi vẫn ở mức hạn chế, với dư nợ dưới 0,2 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ hồi phục của các khoản vay tái cơ cấu theo Thông tư 02 đạt mức cao (khoảng 92%).

Tác động từ thuế đối ứng của Mỹ cần được theo dõi chặt chẽ. Khoảng 2,5% tổng dư nợ của VPB có liên quan đến các khách hàng có xuất khẩu sang Mỹ. Trong khi đó, đóng góp của khối doanh nghiệp FDI vẫn ở mức khiêm tốn, với 10 nghìn tỷ đồng tiền gửi (0,9% tổng huy động) và 6 nghìn tỷ đồng dư nợ (0,6% tổng dư nợ). Nhìn chung, tác động trực tiếp được ngân hàng đánh giá là không lớn. Tuy nhiên, tác động gián tiếp lại khó định lượng ở thời điểm hiện tại, và có khả năng sẽ xuất hiện ở phía cầu, đặc biệt trong nhóm khách hàng thu nhập thấp, vốn là phân khúc khách hàng chính của FeCredit. Nhóm này bao gồm lao động tại các khu công nghiệp phía Nam, ngành dệt may, và thủy sản. Tính đến cuối Q1/2025, dư nợ của FeCredit đạt 61 nghìn tỷ đồng (giảm 0,6% từ đầu năm), chiếm khoảng 8% tổng danh mục cho vay hợp nhất.

Biểu đồ: Chi phí vốn (CoF) được kiểm soát tương đối tốt



Biểu đồ: Tài sản có vấn đề đang cải thiện



Nguồn: VPB, SSI Research

Thu từ nợ xấu đã xử lý tăng +129% svck, chủ yếu nhờ thanh khoản thị trường bất động sản được cải thiện đáng kể so với Q1/2024 (tăng khoảng 70%–72% YoY tại thị trường Hà Nội). Tuy nhiên, thu nhập ngoài lãi (NFI) ghi nhận mức giảm -25,8% svck, chủ yếu do sự thay đổi trong cách hạch toán thu nhập từ thư tín dụng trả chậm (UPAS LC) vốn được ghi nhận vào NFI trong Q1/2024, nay được phân loại lại vào thu nhập lãi thuần trong Q1/2025. Điều này dẫn đến mức sụt giảm -57% svck trong thu nhập từ hoạt động thanh toán. Ngược lại, bancassurance (+10% svck), phí quản lý tài khoản, phí dàn xếp tín dụng, và dịch vụ tư vấn tăng mạnh (+51% svck). Đáng chú ý, hoa hồng bảo hiểm nhân thọ tăng trở lại ấn tượng, đạt mức +46% svck.

Để thúc đẩy tăng trưởng NFI trong nửa cuối năm 2025, VPB đã đề ra một số sáng kiến, như: tận dụng mức độ nhận diện thương hiệu thông qua các hoạt động tài trợ chiến lược tại các sự kiện âm nhạc quy mô lớn. Những nỗ lực này hướng đến việc nâng cao mức độ tương tác với khách hàng, từ đó gia tăng thu nhập phí từ dịch vụ thanh toán và thẻ.

Ước tính lợi nhuận và định giá

VPB đặt mục tiêu tăng trưởng mạnh trên các chỉ tiêu tài chính cốt lõi. Tăng trưởng tín dụng và huy động lần lượt được đặt mục tiêu ở mức 25% và 34% svck, tổng tài sản dự kiến tăng 23% svck. Về lợi nhuận, ngân hàng đặt kế hoạch LNTT hợp nhất đạt 25,2 nghìn tỷ đồng, trong đó: 22 nghìn tỷ đồng (+20% svck) đến từ ngân hàng mẹ, 1,1 nghìn tỷ đồng từ FeCredit và 1,7 nghìn tỷ đồng từ OPES và VPBankS. Ngoài ra, GPBank dự kiến ghi nhận lãi 500 tỷ đồng LNTT, đánh dấu sự phục hồi tích cực so với các năm trước.

Mặc dù chúng tôi đánh giá triển vọng của ngân hàng mẹ đang trên đà cải thiện, với dự báo LNTT 2025 đạt 22,3 nghìn tỷ đồng (+22% svck), chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng đối với FeCredit do rủi ro biến động nền tảng thương mại leo thang. Theo đó, chúng tôi dự báo LNTT hợp nhất năm 2025 đạt 23,8 nghìn tỷ đồng (+19% svck) – gần như không thay đổi so với ước tính trước đó. Điều này phản ánh điều chỉnh giảm nhẹ thu nhập ngoài lãi (NFI) và tăng nhẹ NIM, có tính đến tác động từ thay đổi trong phương pháp hạch toán gần đây.

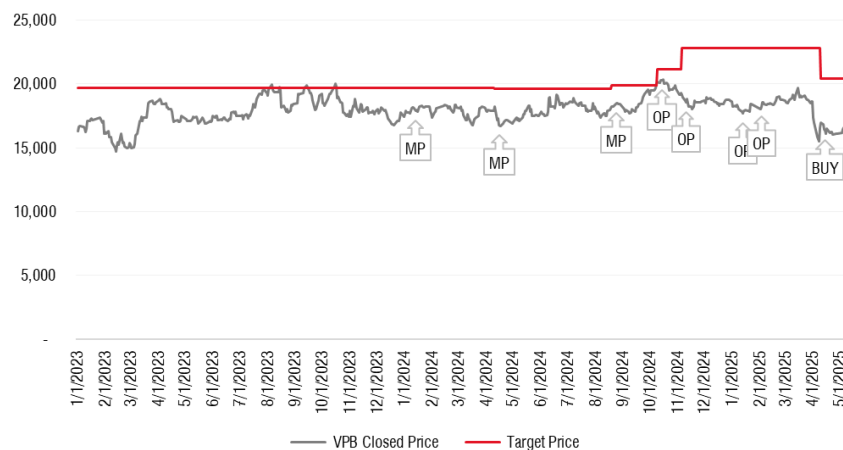
Sang năm 2026, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận tăng trưởng 18,2% svck, được hỗ trợ bởi đà tăng trưởng tín dụng ổn định. Với triển vọng này, chúng tôi duy trì giá mục tiêu năm 2025 cho cổ phiếu VPB ở mức 21.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá là 15%, và khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu VPB.

Bảng 4: Một số thay đổi ước tính chính trong năm 2025-2026

Tỷ đồng	2025F				2026F	
	Cũ	Mới	Thay đổi	svck	Hiện tại	YoY
Tăng trưởng tín dụng	19,4%	19,4%			19,6%	
Tăng trưởng huy động	22,4%	22,4%			20,6%	
NPL	3,9%	3,9%			3,8%	
NIM	5,3%	5,5%	0,11%	-0,35%	5,5%	0,0%
Thu nhập lãi ròng	54.844	55.952	2,02%	14,00%	66.633	19,1%
Thu nhập ngoài lãi	13.302	12.299	-7,54%	-6,60%	12.443	1,2%
OPEX	-15.571	-15.571	0,00%	8,60%	-18.253	17,2%
Chi phí dự phòng	-28.666	-28.796	0,45%	3,20%	-32.603	13,2%
LNTT	23.909	23.884	-0,10%	19,30%	28.220	18,2%

Nguồn: SSI Research

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	2.658.493	2.284.990	2.148.289	1.673.757	2.176.000
+ Tiền gửi tại NHNN	9.935.379	8.422.511	14.327.215	11.498.703	12.530.458
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	47.965.493	94.093.778	134.643.662	173.932.130	200.954.953
+ Chứng khoán kinh doanh	7.793.447	12.325.809	13.110.971	11.499.466	12.649.413
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	-	-	-	-
+ Cho vay khách hàng	424.662.382	551.472.066	676.545.598	823.135.127	990.510.036
+ Chứng khoán đầu tư	83.075.897	94.587.476	52.783.054	85.011.536	95.599.544
+ Đầu tư dài hạn	189.210	189.210	189.210	189.210	189.210
+ Tài sản cố định	1.858.126	1.923.801	2.023.899	2.736.778	3.884.032
+ Đầu tư bất động sản	-	-	-	-	-
+ Tài sản khác	51.981.273	51.445.520	27.275.914	27.506.828	29.129.210
Tổng tài sản	631.012.886	817.566.922	923.847.637	1.137.183.534	1.347.622.856
+ Các khoản nợ NHNN	1.929.233	4.118.311	5.713	-1.460.136	-1.458.765
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	140.249.116	156.356.651	201.756.421	274.963.013	319.641.128
+ Tiền gửi của khách hàng	303.151.417	442.368.381	485.666.548	589.885.003	705.239.783
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	15.369	392	28.057	32.213	32.213
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	47.050	22.045	10.894	10.894	10.894
+ Phát hành giấy tờ có giá	63.699.974	47.787.312	66.975.704	86.412.938	110.528.170
+ Các khoản nợ khác	18.418.807	27.118.303	22.129.038	23.259.501	27.533.459
Tổng nợ phải trả	527.510.966	677.771.395	776.572.375	973.103.426	1.161.526.882
+ Vốn	66.550.770	103.331.782	103.331.782	103.331.782	103.331.782
+ Dự phòng	2.699.069	68.758	68.758	141.660	141.660
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	16.759.092	19.065.969	24.007.579	38.884.787	57.234.603
Tổng vốn chủ sở hữu	96.844.924	134.631.033	141.904.975	158.361.853	179.949.873
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	6.664.262	5.164.494	5.370.287	5.718.255	6.146.101
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	631.020.152	817.566.922	923.847.637	1.137.183.534	1.347.622.856
Tăng trưởng					
Huy động	13,5%	33,6%	12,7%	22,4%	20,6%
Tín dụng	25,0%	26,4%	20,9%	19,4%	19,6%
Tổng tài sản	15,3%	29,6%	13,0%	23,1%	18,5%
Vốn chủ sở hữu	23,5%	39,0%	5,4%	11,6%	13,6%
Thu nhập lãi thuần	19,4%	-6,9%	28,6%	14,0%	19,1%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	30,5%	-13,9%	25,2%	9,6%	15,9%
Chi phí hoạt động	31,7%	-1,2%	2,9%	8,6%	17,2%
Lợi nhuận trước thuế	47,7%	-49,1%	85,2%	19,3%	18,2%
Lợi nhuận sau thuế	47,3%	-50,0%	89,0%	20,4%	18,0%
Định giá					
PE	6,61	15,43	9,66	7,79	6,6
PB	1,24	1,13	1,07	0,93	0,82
Giá trị sổ sách (đồng)	14.426	16.969	17.869	19.960	22.681

Nguồn: VPB, SSI Research

Triệu đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi thuần	41.021.058	38.174.676	49.080.407	55.951.743	66.632.705
Thu nhập ngoài lãi	16.776.031	11.564.812	13.174.649	12.299.263	12.443.238
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	57.797.089	49.739.488	62.255.056	68.251.006	79.075.943
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	-14.115.731	-13.941.218	-14.339.732	-15.571.498	-18.253.288
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	43.681.358	35.798.270	47.915.324	52.679.507	60.822.656
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-22.461.226	-24.994.374	-27.902.624	-28.795.987	-32.602.823
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	21.220.132	10.803.896	20.012.700	23.883.521	28.219.832
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-4.311.325	-2.346.388	-4.025.874	-4.636.704	-5.503.966
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	16.908.807	8.457.508	15.986.826	19.246.817	22.715.866
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LỢI NHUẬN RÒNG	18.167.968	9.869.293	15.778.795	18.898.849	22.288.019
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (đồng)	2.706	1.244	1.987	2.382	2.809
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR					
Vốn CSH/Tổng tài sản	15,30%	16,50%	15,40%	13,90%	13,40%
Vốn CSH/Tổng tín dụng	22,10%	23,80%	20,50%	18,90%	17,90%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	5,73%	5,01%	4,20%	3,86%	3,77%
Tỷ lệ dự phòng nợ xấu	54,4%	52,2%	56,2%	48,2%	39,3%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	24,4%	28,0%	23,0%	22,8%	23,1%
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	2.107	1.813	2.269	2.488	2.883
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	774	394	730	871	1.029
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	246.996	212.562	266.047	291.671	337.931
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi chi nhánh/PGD	90.684	46.170	85.524	102.066	120.598
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	7,5%	5,7%	5,8%	5,5%	5,4%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	29,0%	23,3%	21,2%	0,0%	0,0%
ROA - trung bình	2,9%	1,2%	1,8%	0,0%	0,0%
ROE - trung bình	20,7%	9,0%	11,9%	12,8%	13,4%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	130,5%	123,4%	132,4%	129,2%	128,1%

Nguồn: VPB, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Phân tích

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích Ngành Ngân hàng

Nguyễn Thu Hà

Giám đốc Phân tích cổ phiếu

Hant4@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3936 6321 ext. 8708

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702